

2.9 利率的终结导致美国社会阶层固化

戳此加入学习付鹏的[《黄金投资大师课》](#)

2.9 利率的终结导致美国社会阶层固化



本期提要

- 1、分析美国实际利率与债务水平
- 2、美国社会阶层固化的根源

本期内容

各位华尔街见闻的用户和朋友，大家好，我是付鹏。

利率病的终结是什么？产业的回归和重构。我们可以大胆假设未来会发生什么事情，但是走到现在大家都看明白了，利率的终值、债务无上限、信用不断的损耗，这就是为什么我们说黄金会不断的创出历史性新高。各个本币计价的黄金不断的创出新高在反映什么，汇率吗？不是，记住一点，各个本币计价的黄金不断的创出新高，反映的是各个国家的债务、信用坍塌的速度。

所以大家可以去观察，很简单，谁的黄金先创出新高，说明这个国家的债务、信用压力更大。放心，首先一定是巴西、阿根廷之类的国家，G7里面应该会看到澳洲、新西兰，紧接着日本，其次中国，最后美国，一样的，挨个创新高，不仅仅是汇率了。因为经历了2018年以后，各国的名义利率都怎么样了？都趋同了，都趴在地板上了，没有利差了。没有利差的信用怎么反映？反映在本币计价黄金身上，这就是信用。

我们从这往后推，非常简单。第一，实际利率和名义利率都跌到地板上，往好的方向想，通胀回来，但是我可以告诉大家，这不太可能实现。长周期逻辑中间，现在不去考虑通胀；而短期内很简单，它有个预期。

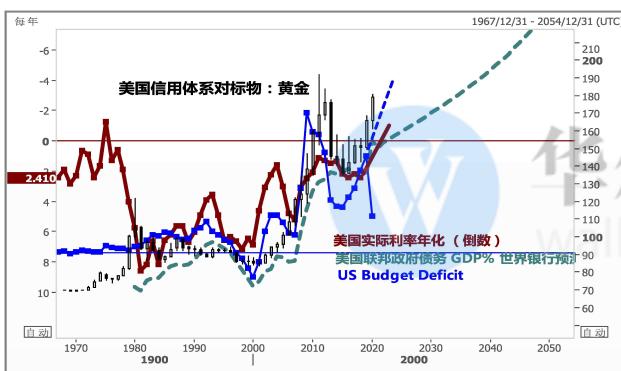
举个例子，risk on（风险偏好增加）了，大家觉得可以接受，后面就可以逐渐朝通胀预期的方向走。但是你会发现，我们真正要看的是名义利率和实际利率，这就滋生了大家经常问的一个问题：名义利率跌到底了，黄金还能涨吗？到这其实已经解释得很清楚了，实际利率、黄金，对标的是债务和信用。也就是简单讲，传统框架中间，债务的上升、利率的下降、黄金的上涨，这是整个跷跷板。

但问题是利率是有底的，债务是无上限的。于是就自然的生成了下面这张图，我们看的是这张图里跷跷板上的三个点。但是你会发现，实际利率的背后是政府债务和财政赤字，于是就生成了实际利率有下限，债务和信用无上限的区别。

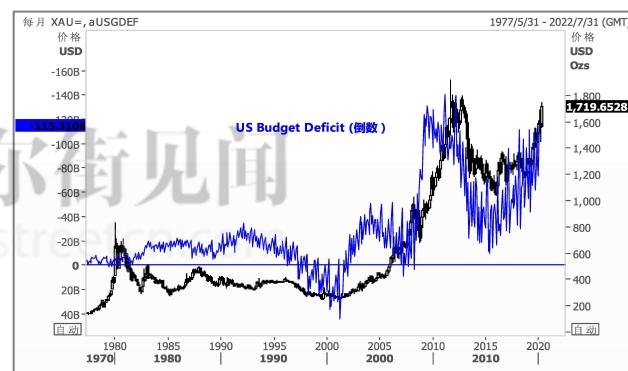
简单讲，利率再往下就得是负的了，有人说黄金再继续涨，利率就要跌成负的了，但是美国不会允许出现负利率，所以美国的利率底线已经出来了。简单讲，货币政策到此为止，无效，完全无效，大家可以忽略。

黄金:实际利率——债务水平

实际利率-债务-黄金



无上限的美国政府财政赤字



- 利率有下限，黄金无上限

当然我们要看美联储的表态，在美联储给出肯定的态度之后，原则上来讲我们可以完全忽略现在货币层面的变动。大层面上就看美国财政赤字、美国政府债务将来怎么修复，也就是黄金涨到什么时候？涨到政府债务和信用开始往回收，怎么收？很简单，财政赤字、政府债务，无非就是花钱少点，挣钱多点。

大家觉得花钱能少吗？就在这动荡的环境，大家想想美国能从哪里省钱？老百姓的福利保障敢取消吗，取消试试，结果不可想象。一直有人说美国的债务简直就是无底洞，这话是对的，恶性循环，无底洞。所以不要指望它在支出层面进行缩减，无论是为了选票还是为了其他什么东西。其实说到底它不仅仅是为了选票，为了自己的体系不出现对内分配问题，它绝对不会削减这种对底层的反哺的支出。

老百姓的福利，我可以明确告诉大家一点，但凡涨上去了，就下不来了，大家能明白吗？但凡老百姓退休工资涨了，养老、社保涨了，医疗、教育都涨了，都是下不来的。全世界都一样，由俭入奢易，由奢入俭难。只能靠收入，不靠收入，债务一定会积累，债务一积累，结果一定崩，如果你不具备在全球范围内转移债务的能力的话。

在这里大家要记住一点，美国政府债务不叫转移，实际上是收割韭菜。说到底，各国都想拥有的是一把黄金镰刀，自己的不够填，外面割点回来，补一补，否则这个恶性循环的结果一定是产业空心化，收入下降；收入下降，财政恶化。所以我们在2012年看到了南欧出现问题，都一样。当时的新闻报道都说是因南欧人太懒了，好吃懒做。但我告诉大家，真正的核心问题是德国人太勤劳了。

债务的最终结果是增收，技术上的创新增收，这会导致一个什么问题呢？技术过于集中在少部分人手上，对于增量部分带来的太少，所以应该叫技术加上产业链回归的重构，才能够使整个社会财富均衡。美国现在搞的所谓的，举个例子，用火箭把机器人发射到太空挖矿，能解决核心问题吗？

技术的进步也会像互联网进步一样，将带来高智商、富人恒富的问题。更何况由于支出的差异性，美国富人获得的生产要素都会强于穷人，包括教育资源。然后大家会发现，阶层是永久性的固化的。教育资源的分配不均会导致非常大的差异性，美国的阶层早就固化了，黑人能通过自身努力改变阶层吗？改变不了。黑人上的学校，黑人的旁边坐的还是黑人，这就是社会阶层。

这就是本节课程的所有内容，谢谢大家。

- E N D -

见闻

大师课 · 付鹏

第三季

黄金投资思维特训

搭建FICC视角下的黄金投资方法论

一、黄金大师课概览与框架

1.1 黄金大师课概览

1.2 黄金大师课框架

二、资本市场的成熟化与投资启示

2.1 黄金历史价格走势复盘

2.2 黄金中观框架：实际利率

2.3 黄金：历史的天空回顾——隐形通货膨胀税

2.4 黄金：历史的天空回顾——石油危机与利率约束

2.5 黄金：历史的天空回顾——布雷顿森林体系崩溃

2.6 美国企业债务杠杆问题

2.7 美国财富的累积与分配

2.8 透过财政赤字看美国社会的核心问题

2.9 利率的终结导致美国社会阶层固化

三、黄金宏观分析框架与历史复盘

3.1 黄金宏观框架：债务与信用

3.2 透过美国四大部门杠杆看债务与信用

3.3 美国信用问题与债务货币化

3.4 日本和中国的四大部门杠杆

3.5 黄金分析框架与路径总结

四、黄金与其他资产的分析框架

4.1 黄金租赁利率

4.2 黄金与日元：套息交易下的反馈机制

4.3 黄金与其他资产的比价、传导关系

五、黄金交易层面的注意事项

5.1 黄金CFTC持仓分析

5.2 商品交易层面方法论上的思考

六、白银分析框架与交易策略

6.1白银基本面分析的特殊性

6.2商品的实货交易与风险对冲